



## 市川レポート

## 政府と日銀は円安進行をどう考えているのか

- ドル円が、3月28日に125円台をつけた後、政府・日銀から為替相場に関する発言が続いている。
- 政府・日銀の発言に、市場の一部では円安是正の為替介入や金融緩和の修正を見込む向きも。
- 当局は円安の速度や経済への影響を注視、深刻な影響なければ介入や緩和の修正はなからう。

## ドル円が、3月28日に125円台をつけた後、政府・日銀から為替相場に関する発言が続いている

このところ、日本政府と日銀から為替相場に関する発言が相次いでいます（図表1）。神田真人財務官は3月29日、最近の円安の進行を含め、為替市場の動向や日本経済への影響をしっかりと緊張感を持って注視すると述べました。また、岸田文雄首相は3月30日、日銀の黒田東彦総裁と会談し、黒田総裁は会談後、為替は経済情勢を反映し、安定的に推移することが望ましい旨を首相に伝えたと言いました。

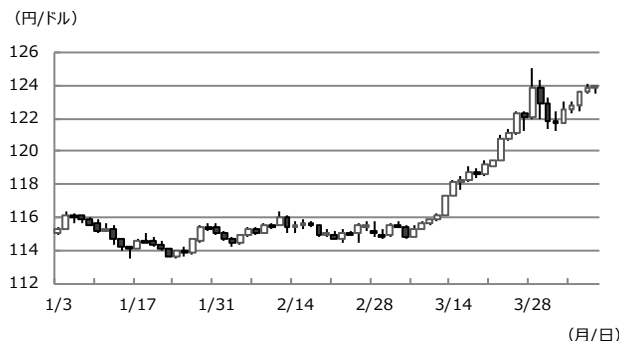
さらに、鈴木俊一財務相は4月1日、為替は市場によって決まるものだが安定は重要で、特に急速な変動は望ましくないとの見解を示し、4月5日には黒田総裁が再び円相場について触れ、足元の変動はやや急ではないかと思うと述べました。これら一連の発言は、ドル円が3月28日に、一時1ドル = 125円09銭水準までドル高・円安が進行したことを受けてのものです。

【図表1：為替相場に関する日本政府と日銀の発言】

月日	発言者	発言骨子
3月29日	神田真人財務官	最近の円安の進行を含め、為替市場の動向や日本経済への影響をしっかりと緊張感を持って注視する。
3月30日	黒田東彦日銀総裁	為替は経済情勢を反映し、安定的に推移することが望ましい旨を首相に伝えた。
4月1日	鈴木俊一財務相	為替は市場によって決まるものだが安定は重要で、特に急速な変動は望ましくない。
4月5日	黒田東彦日銀総裁	足元の変動はやや急ではないかと思う。

(注) 発言はいずれも2022年。  
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ドル円レートの推移】



(注) データは2022年1月3日から4月7日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 政府・日銀の発言に、市場の一部では円安是正の為替介入や金融緩和の修正を見込む向きも

年初からのドル円の動きを振り返ると、年明け以降はおおむね1ドル＝114円～116円を中心とするレンジ内で推移していましたが、3月11日にドルの上値抵抗線として意識されていた116円35銭水準を上抜けると、ドル買い・円売りの動きが一気に加速しました（図表2）。その結果、わずか2週間ほどで9円近くドル高・円安が進行したため、前述の政府・日銀の発言は、極めて妥当といえます。

ただ、このような発言を受け、市場では、円安是正のため、為替介入や金融緩和の修正が行われるのではないかと一部の声も一部で聞かれるようになりました。そこで以下、これらの実現性について考えてみます。まず、財務省と日銀の役割を整理すると、為替政策は財務省の管轄であり、為替介入は財務大臣の権限において実施されます。一方、日銀は金融政策を管轄し、為替介入の場合は、財務省の指示に基づいて介入の実務を行います。

## 当局は円安の速度や経済への影響を注視、深刻な影響なければ介入や緩和の修正はなからう

財務省が為替介入を行う場合、例えばドル売り・円買いであれば、米国の理解を得られるかがポイントになりますが、米国は現在、インフレに直面しているため、安易にドル売り・円買いを容認するとは思われません。また、日銀の金融政策は、物価の安定を図ることと、金融システムの安定に貢献することを目的としており、為替レートの安定は金融政策の目的ではありません。

以上より、現時点で財務省が為替介入を行い、日銀が金融緩和を修正する可能性は極めて低いとみています。政府・日銀が注視するのは、円安進行の速度や国内経済への影響であり、為替レートの特定水準ではありません。そのため、この先、円安進行が加速すれば、政府・日銀はそれをけん制する発言をするものの、国内経済への影響がよほど深刻なものとならない限り、為替介入や金融緩和修正までは踏み込まないと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的財産その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会